

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 12020051300510

UDC _____

厦门大学

硕士学位论文

知识产权证券化的法律问题研究

Study on Legal Issues of Intellectual
Property Rights Securitization

胡国爱

指导教师姓名: 李国安教授

专业名称: 国际法学

论文提交日期: 2008 年 4 月

论文答辩时间: 2008 年 5 月

学位授予日期: 2008 年 月

答辩委员会主席: _____

评阅人: _____

2008 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：



2008 年 4 月 15 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

1、保密（ ），在 年解密后适用本授权书。

2、不保密（√）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名：



日期：2008 年 4 月 15 日

导师签名：



日期：2008 年 4 月 15 日

内容摘要

人类已跨入知识经济时代，知识与信息的重要性与日俱增，知识产权已逐渐成为我们社会最主要的资源之一，但知识产权的流动性差、难以商业化等特点一直制约着知识产权潜力的发挥。资产证券化是一种新型融资工具，它顺应社会资源商业化与资本化的大趋势，大大提高社会资源的流动性与交易效率，实现资产价值得以最大限度地发挥。在知识产权资本化与流动化之强劲需求推动下，一种融合知识资本与金融创新的新型融资工具——知识产权证券化诞生了。

知识产权证券化既解决了知识产权转化难的问题，又为资产证券化开拓一片新天地，为资本市场注入新鲜血液，因此虽然从诞生开始就面临着巨大风险与复杂操作结构的知识产权证券化还是得到快速发展，在诞生之后 10 左右时间里，其交易额已上涨了近 100 倍。

在知识产权证券化研究方面，我国目前理论界只有零星简单介绍，系统深入的研究极少。知识产权证券化属于资产证券化的范畴，资产证券化的基本原理适用于知识产权证券化，因此本文仅就知识产权证券化的特殊性法律问题进行研究，从而使有意于知识产权证券化的机构能够客观、深入、具体地了解知识产权证券化之优势、困难与障碍。

在文章结构方面，本文第一章介绍了知识产权证券化的概况，包括知识产权证券化的起源、发展状况、特点、优势、主要操作步骤；第二章对知识产权证券化基础资产的法律问题，包括版权、专利权与商标权进行了研究；第三章对知识产权证券化操作过程中的特殊法律问题，包括基础资产破产风险隔离与知识产权特殊风险安排机制两个方面进行研究；最后，本文分析了我国开展知识产权证券化的必要性、可行性及主要障碍，并在此基础上提出了我国开展知识产权证券化的若干建议。

关键词：知识产权；证券化；法律问题

ABSTRACT

Knowledge and information is being more and more important in the age of knowledge economy, and intellectual property rights (IPR) is becoming one of the most important resources of our society. But poor liquidity and hard to commercialize is the nature of IPR, which hold back liberating the unrealized value of IPR. Securitization is one of the innovative financial instruments which meet the need of the trend of commercialization and capitalization culture of our age. Securitization optimizes liquidity and enhances trading efficiency of social resources, and realizes the potential of assets as soon as possible. Driven by the anxious demand of capitalization and commercialization of IPR, an innovative financial instrument which integrates knowledge potential and innovative financial power emerges. It is IPR securitization.

IPR securitization would resolve the bottle-neck problem of production transformation of IPR industry, and it would also break fresh ground for securitization field, which brings new energy for capital market. Enormous risk and complicated structure as it faces, IPR securitization got dramatic growth——achieved hundredfold increase in ten years.

In the aspect of theoretic study, there are only a few introductions about IPR securitization in our country, and systemic and thorough study has not been found yet. IPR securitization is a special category of asset securitization, so the technique, structure and theory of securitization could also be applied to IPR securitization. This thesis only covers the special legal issues of IPR securitization in comparison with normal asset securitization, and the aim of study is to provide objective, thorough and specific information and advice to those who are interesting in IPR securitization, and show the advantage, obstacle and complexity of IPR securitization to them.

This thesis includes four chapters. Chapter one introduces general conspectus of IPR securitization including origin, feature, advantage, key operative processes and main practices. Chapter two studies the legal issues of securitized IPR including copyright, patent and trademark. Chapter three studies the special legal problems arising in the operating progress, including IPR risk bankruptcy remote mechanism and special risk mechanism for IPR securitization operating. In the

chapter four, this thesis analyzes the necessary, feasibility and obstacle of developing IPR securitization in China, and provides some legal suggestions in according to the above analysis.

Key Words: Intellectual Property Rights; Securitization; Legal Issues

厦门大学博硕士论文摘要库

目 录

前 言	1
第一章 知识产权证券化概述	2
第一节 知识产权证券化发展概况	2
一、 知识产权证券化的起源与发展概况	2
二、 知识产权证券化的类型	3
三、 知识产权证券化的主要实践	5
第二节 知识产权证券化的特点及基本操作流程	7
一、 知识产权证券化的特点	7
二、 知识产权证券化的优势	10
三、 知识产权证券化的基本操作流程	12
第二章 知识产权证券化的基础资产研究	17
第一节 知识产权证券化的基础资产法律分析	17
一、 知识产权证券化的基础资产	17
二、 知识产权收益权的法律实质	18
三、 知识产权证券化基础资产法律问题分析	20
第二节 知识产权证券化基础资产的权利主体与内容	21
一、 知识产权证券化基础资产的权利主体	22
二、 知识产权证券化基础资产的权利内容	24
第三节 知识产权证券化基础资产的权利限制	28
一、 知识产权证券化基础资产的时间限制	28
二、 知识产权证券化基础资产的地域限制	30
三、 知识产权证券化基础资产的权利限制	33
第四节 知识产权证券化基础资产的侵权问题	37
一、 版权证券化基础资产的侵权问题	37
二、 专利证券化基础资产的侵权问题	38
三、 商标证券化基础资产的侵权问题	39
第五节 知识产权证券化基础资产的价值评估	40

第三章 知识产权证券化的特殊法律问题研究	43
第一节 知识产权证券化基础资产风险隔离	43
一、 知识产权证券化基础资产的可转移性	43
二、 知识产权证券化基础资产的风险隔离	45
三、 知识产权证券化中的债权让与	46
四、 知识产权证券化中的知识产权信托	49
第二节 知识产权证券化的特殊风险安排机制	52
一、 知识产权证券化的特殊保证机制	52
二、 知识产权证券化的特殊产品设计	54
三、 知识产权证券化的信息披露	55
第四章 我国开展知识产权证券化的法律问题研究	58
第一节 中国开展知识产权证券化的必要性与可行性	58
一、 中国开展知识产权证券化的必要性	58
二、 中国开展知识产权证券化的可行性	59
第二节 我国开展知识产权证券化的法律建议	62
一、 中国开展知识产权证券化的主要障碍	62
二、 中国开展知识产权证券化的法律建议	64
结 语	67
参考文献	68

CONTENTS

Preface	1
Chapter 1: General Conspectus of IPR Securitization	2
Subchapter 1: General Status of IPR Securitization	2
Section 1: Origin and Development Status of IPR Securitization	2
Section 2: Category of IPR Securitization	3
Section 3: Main Practices of IPR Securitization	5
Subchapter 2: Feature and Key processes of IPR Securitization	7
Section 1: The Feature of IPR Securitization	7
Section 2: Advantage of IPR Securitization	10
Section 3: Key Operative Processes of IPR Securitization	12
Chapter 2: Legal Study on IPR of IPR Securitization	17
Subchapter 1: Legal Analysis for IPR of IPR Securitization	17
Section 1: Securitized asset of IPR Securitization	17
Section 2: The Legal Nature of Future Royalties of IPR	18
Section 3: Legal analysis on Securitized IPR	20
Subchapter 2: Ownership and Right of Securitized IPR	21
Section 1: Ownership of Securitized IPR	22
Section 2: Economic Right of Securitized IPR	24
Subchapter 3: Limitations of Rights of Securitized IPR	28
Section 1: Terminal Limitations of Securitized IPR	28
Section 2: Regional Limitations of Securitized IPR	30
Section 3: Right Limitations of Securitized IPR	33
Subchapter 4: Infringement Problem of Securitized IPR	37
Section 1: Infringement Problem of Copyright Securitization	37
Section 2: Infringement Problem of Patent Securitization	38
Section 3: Infringement Problem of Trademark Securitization	39
Subchapter 5: IPR Valuation for Securitization	40
Chapter 3: Special Legal Issues of IPR Securitization	43
Subchapter 1: Risk Bankruptcy Remoteness of Securitized IPR	43
Section 1: Study on Legal Problem of Securitized IPR trading	43

Section 2: Risk Bankruptcy Remoteness of Securitized IPR	45
Section 3: True Sale of IPR licensing Receivables.....	46
Section 4: Study on IPR Trust for IPR Securitization.....	49
Subchapter 2: Special Risk Mechanism of IPR Securitization	52
Section 1: Special Guaranty mechanism for IPR Securitization	52
Section 2: Special Financial Product Design for IPR Securitization.....	54
Section 3: Information Disclosure of IPR Securitization.....	55
Chapter 4: Study on Developing IPR Securitization in China	58
Subchapter 1: Necessary & Feasibility of IPR Securitization in China	58
Section 1: Necessary of Developing IPR Securitization in China	58
Section 2: Feasibility of Developing IPR Securitization in China.....	59
Subchapter 2: Suggestion for Developing IPR Securitization in China. 62	
Section 1: Main Obstacle of Developing IPR Securitization in China.....	62
Section 2: Suggestions for Developing IPR Securitization in China.....	64
Epilogue.....	67
Bybriography	68

前 言

资产证券化是一种新型的融资工具，具有资产信用融资、结构性融资和表外融资的优势，其主要特点是使缺乏流动性的资产流动化和资本化，从而充分实现资产的价值。资产证券化的基础资产范围，即可证券化资产的范围并无限制，凡是能产生稳定预期现金流的资产，都可以进行证券化，如信用卡应收款、住房抵押贷款、汽车贷款等都是可证券化资产类别。

随着知识经济的到来，知识产权的重要性与日俱增，整个社会的知识产权存量也快速增长，但知识产权转化率低一直是知识产权发展的瓶颈。知识产权转化率低的主要原因是知识产权人缺乏运作资金和市场运作经验，如果能将资产证券化这一融资工具引入知识产权领域，即通过知识产权证券化进行融资，则既可以解决知识产权转化难的问题，又能为资产证券化开拓一片新天地。实际上，在美国、日本及其它西方发达国家，知识产权证券化已有十多年的发展历史，其范围已覆盖到知识产权的各个领域，知识产权资产证券年度发行额已达几千亿美元。

在知识产权证券化研究方面，我国目前理论界只有零星简单介绍，系统深入的研究极少。知识产权证券化涉及技术、金融、法律、会计、税收等多重领域，它是非常诱人但也非常难以推行的融资工具。

知识产权证券化属于资产证券化的范畴，资产证券化的的基本原理适用用知识产权证券化，但知识产权又具有其特殊性，其特殊性在于作为基础资产之知识产权的特殊性，并由于基础资产之特殊而引起资产证券化操作方面的特殊性。本文拟对知识产权证券化的特殊法律问题进行研究，从而使那些有意于知识产权证券化的机构能够客观、深入、具体地了解知识产权证券化之优势、困难与障碍。

第一章 知识产权证券化概述

第一节 知识产权证券化发展概况

一、知识产权证券化的起源与发展概况

资产证券化初始于美国20世纪60年代的信用卡应收款证券化，此后逐渐扩展到住房抵押贷款证券化、汽车贷款证券化等资产证券化。凭借着资产信用融资、结构性融资和表外融资的优势，资产证券化在短短的几十年时间内风靡欧洲资本市场，目前亚洲、美洲等资本市场也都有资产证券化的实践。美国是全球最大的资产证券化市场，2002年，美国资产担保证券的年度发行额达4000亿美元，^①2005年，美国中长期债券市场新发行的资产证券产品高达3.02万亿美元；截至2005年第三季度，美国仅住房按揭资产证券（MBS）余额就已高达5.9万亿美元，非按揭资产证券（ABS）余额高达2.0万亿美元，两项总和达7.9万亿美元，占美国债务市场总额的31%。欧洲是世界第二大资产证券化市场，2004年欧洲资产证券化发行总额达2435亿欧元，2005年前三季度又发行1962亿欧元。资产证券化在亚洲也得到迅猛发展，1998年亚洲资产证券化产品发行量仅70亿美元，2004年末这个数据已攀升至680亿美元。^②资产证券化已成为深受各资本市场欢迎的融资工具。

1992年，美国Dow化工公司以知识产权为担保进行贷款，开创了知识产权融资的新时代。然而，首开知识产权证券化先河的当属“鲍伊债券”。1997年，英国超级摇滚歌星David Bowie以其25张唱片的预期版税收入为基础资产，由普尔曼公司策划并成功发行了5500万美元的资产债券，即著名的“鲍伊债券”。由于知识经济的影响与知识产权对经济发展之重要性的日益提高，知识产权证券化也得到迅猛地发展，并逐渐扩展到各种类型的知识产权和无形资产。1997年，美国知识产权证券化的金额为3.8亿美元，2000年这个数据已攀升至11.37亿美元，^③到2007年，整个知识产权证券化交易规模约达3 060

^① YOUNG, VICKI M. Leveraging Trademarks for Funds (asset-backed securitization at fashion firms) [R]. WWD, 2003. 10.

^② 刘向东. 资产证券化在全球的最新发展[N]. 上海证券报, 2006-06-05.

^③ DAVID EDWARDS. Patent Backed Securitization: Blueprint for a New Asset Class[R]. Gerling NCM Credit Insurance, 2001. 2.

亿美元，几乎是1997年的100倍。^①专家们预测：随着知识产权潜能的进一步释放，知识产权证券化将与抵押贷款证券化、信用卡应收款证券化等其它类别的资产证券化一样普遍。美国投资银行界与知识产权界将知识产权证券化作为未来重大的资产证券化项目，世界知识产权组织也将知识产权证券化作为未来的一个“新趋势”。^②

二、知识产权证券化的类型

资产证券化是从传统企业金融证券化的基础上发展起来的。企业金融证券化包括资本型证券化的股票，负债型证券化的债券，以及前二者混合的混合型证券化，如可转换债券，目前这些产品又衍生出许多类型的金融衍生产品。传统的金融证券化产品一般由公司直接发行，因此又称为“一级证券化”。与“一级证券化”相对应的是“二级证券化”，“二级证券化”是“一级证券化”在广度和深度上进一步发展的表现，即通常意义上的资产证券化。资产证券化作为一新兴的金融工具，目前不仅基础品种繁多，而且还衍生出不少派生品种。国内外学者往往按不同的标准将其划分为不同的类型进行研究。根据资产证券化基础产品不同，可将资产证券化分为现金资产证券化、实体资产证券化、信贷资产证券化和证券资产证券化四种。^③根据基础资产的不同，可将资产证券化分为不动产证券化、金融资产证券化和知识产权证券化。还有学者按基础资产性质是否为实体将证券化分为实体资产证券化（含不动产与动产）与非实体资产证券化（含金融资产、知识产权资产等）。^④最后，按照基础资产的法律性质不同，还可以将资产证券化分为债权证券化、物权证券化与知识产权证券化。

就知识产权证券化而言，本文认为其可以按不同标准分为以下四种类型。首先，按照基础资产的知识产权类型不同，知识产权证券化可分为版权证券化、专利证券化、商标证券化及其它类型的知识产权证券化。知识产权（Intellectual Property Rights, IPR）在广义上包括一切人类智力创造活动所产生的权利，根据《与贸易有关的知识产权协议》（以下简称TRIPS）的规定，

^①钟基立.知识产权证券化的机遇与风险[J].西北第二民族学院学报(哲学社会科学版),2007.(6):105.

^②WIPO. Intellectual Property for Business [R]. World Intellectual Property Organization (WIPO) Small and Medium-sized Enterprises Division, 2001. 15.

^③何小峰.资产证券化:中国的模式[M].北京:北京大学出版社,2002.3.

^④陈尹章.金融资产证券化架构之研究（硕士学位论文）[D].台湾:台北大学,2002.49-50.

知识产权包括版权及邻接权、商标权、地理标志权、工业品外观设计权、专利权、集成电路布图设计权、未披露信息专有权七种。在实践中具有商业价值的知识产权主要有版权（包括版权与邻接权，下同）、专利权（含专利权与专利申请权，专利类型包括工业品外观设计专利，发明专利及与用新型专利，下同）和商标权，这些知识产权也是我国法律所保护的主要知识产权类型，知识产权证券化实践也主要集中于这三种类型的知识产权。因此，本文主要以版权、专利权和商标权作为知识产权证券化基础资产的主要研究范围。

其次，按照基础资产的法律性质不同，知识产权证券化可以分为知识产权基本资产证券化，知识产权收益权证券化与知识产权债权证券化。知识产权基本资产证券化的基础资产是知识产权本身，即发起人转让知识产权资产（池）的完整权属所进行的证券化。知识产权债权证券化的基础资产是在资产证券化之前就已存在的来源于知识产权许可使用合同的收费权（仅包括现在债权，下文简称为知识产权相关债权），此类知识产权证券化的基础资产的法律实质是债权，而不是知识产权，但知识产权相关债权与知识产权有着紧密联系，在很多方面仍具有知识产权的特殊性，因此本文也将知识产权相关债权证券化归入知识产权证券化的范畴。相对而言，目前知识产权证券化实践中纯粹以知识产权本身或知识产权相关债权为基础资产的情况并不多见，许多知识产权证券化是以知识产权收益权为基础资产的，即以未来一定期间的知识产权现金流收取权为基础资产所进行的资产证券化，也即知识产权收益权证券化。知识产权收益权也具有知识产权的特殊性，因此知识产权收益权证券化也应归入知识产权证券化的范畴。

再次，按知识产权证券化的操作模式不同，可以将知识产权证券化分为信托模式证券化、公司模式证券化与其它模式证券化。资产证券化的核心在于基础资产破产风险隔离，而这主要是通过资产信托与资产真实销售（True sale）这两种方式实现的。在信托模式知识产权证券化操作中，基础资产由发起人信托给事先设立的特殊目的信托（Special Purpose Trust,简称SPT），通过信托原理实现基础资产与发起人的破产风险隔离。在公司模式的知识产权证券化操作中，基础资产由发起人真实销售给事先成立的特殊目的公司（Special Purpose Company，简称SPC），通过真实销售实现基础资产的破产风险隔离。

最后，按资产证券的权益性质和偿付方式之不同，可以将资产证券化分为基本的转递证券（pass-through securities）和转付证券（pay-through securities）及其衍生的现金流证券（cash flow securities）和剥离证券（stripped securities）结构。^①知识产权证券化产品也可进行相应类型划分。转递证券代表投资者对基础资产享有不可分割的所有权，证券权益的偿付与资产所产生的现金流同步，其主要以受益权证（certificates of beneficial interest）的形式出现。转付证券则代表投资者对基础资产的一项债权，其证券权益的偿付与基础资产现金流的取得不同步，而是按证券标明的既定条件履行。现金流证券是转付证券的衍生产品，它的出现使得证券权益的偿付有了不同的先后顺序和偿付速度，即由同一资产现金流担保发行的证券有了不同的面额息票到期日和优劣偿付顺序。剥离证券则是转递证券的衍生产品。为缓解本息波动和满足套利的需求，剥离证券按不同的比例来分配基础资产的本金和利息。最典型的剥离证券形式是纯本金（principal only）证券和纯利息（interest only）证券，前者权益的偿付由基础资产产生的本金担保，后者权益的偿付由基础资产产生的利息担保。

三、知识产权证券化的主要实践

目前已达成的知识产权证券化主要有版权证券化（主要有电影版权与音乐版权）、专利证券化（主要是药品专利）和商标证券化（包括特许经营权）。最近一些特殊类型的无形资产也实现了证券化，如一些运动项目特许收入权，卫生保健应收款，贷款分期付款应收款，^②甚至足球俱乐部门票收费权，矿产资源数据库收益权等都走上资产证券化的行列。这些实践包括：

专利证券化：2000年6月，Royalty Pharma公司为耶鲁大学一种治疗艾滋病的药物滋利特（Zerit）药品专利安排了一笔证券化项目，该证券化采用SPT操作模式，共发行了1.15亿美元的知识产权资产证券。2003年夏天，瑞士信贷第一波士顿给Royalty Pharma金融信托公司（RPET）策划了一笔药物专利证券化项目，并发行了2.25亿美元可转期投资债券。^③

^①洪艳蓉.资产证券化法律问题研究[M].北京:北京大学出版社,2004.9.

^②HARRIS NESBIT. March 2004 transactions update. www.harrisnesbitt.com/us-securitization. 2008-04-01.

^③HILLERY. Securitization of Intellectual Property: Recent Trends from United States[R]. Washington core, 2004. 27-33.

商标证券化：1993年知名服装时尚品牌Calvin Klein将其香水商品与商标权利金作为基础资产进行证券化，由花旗银行规划并发行金额为5800万美元的资产证券。^①1999年由Thelen Reid & Priest LLP律师事务所策划，服装品牌公司Bill Blass Ltd.以其商标、特许权利金和股票为基础资产进行证券化。^②2000年11月，由Morgan Stanley Dean Witter主承销，美国知名连锁餐厅Arby's以其在美国与加拿大的加盟权利金和许可费为基础资产发行了总额为2.9亿美元的固定利率、不附追索权的AAA级资产证券。^③2002年8月，UCC Capital为著名女性鞋类与服饰品牌——Candie's and Bongo商标安排了2000万美元的商标证券化。2003年初，Guess公司（一家洛杉矶服饰公司）以其14个商标许可协议的特许收费权为基础资产发行了7500万美元的商标资产证券。2003年8月底，UCC Capital公司完成了Athlete's Foot品牌特许经营权收费权资产证券化，该案发行的资产证券价值近5000万美元，其中60%的收入来自美国国内市场，另外40%则来自美国海外。

版权证券化：1997年，贝尔斯登策划了梦工厂的第一笔电影版权证券化交易，发行了3.25亿美元的版权资产证券。^④1999年3月，意大利最大的电影制片者Cecchi Gori将其拥有几部电影版权收益权进行证券化，发行了4750亿里拉（约2.8亿美元）的版权资产证券。2002年8月26日，由FleetBoston金融公司与JP摩根大通的策划，梦工厂以其现有电影版权及拍摄中的未来电影版权为基础资产再次发行了10亿美元的版权资产证券。^⑤2003年Village Roadshow Limited公司将其旗下的27部电影（含已拍摄完成的电影和将要拍摄的电影，包括《骇客任务》，《麻辣女王》等）进行证券化，发行了高达9亿美元的版权资产证券。^⑥2004年3月Viendi Universal Entertainment(VUE,后与NBC合并为

^①陈月秀.智慧财产证券化--从美日经验看我国实施可行性与立法之建议(硕士学位论文)[D].台湾:台湾政治大学法律学研究所,2004.60.

^②YOUNG VICKI M. Bill Blass' New Start: NEXCEN to Buy Brand, Global Growth on Tap[EB]. From WWD. <http://www.investorvillage.com/smbd.asp?mb=545&mn=19&pt=msg&mid=1176270>. 2008-03-31.

^③同本页注①。

^④JOHN JACKSON. Royalty securitization: Taking CABS to Bankruptcy Court [J]. Thomas Jefferson School of Law San Diego Thomas Jefferson Law Review, 1999,(10):209.

^⑤LES NOUVELLES. Journal of the Licensing Executives Society, Volume XXXVII No. 3, September 2003. 转引自HILLERY. Securitization of Intellectual Property: Recent Trends from United States[R]. Washington core, 2004. 20.

^⑥同本页注①，第57页。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库